

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Suatu perusahaan yang berorientasi pada laba biasanya mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Agar tujuan tersebut dapat tercapai, perusahaan dapat menerapkan 4 fungsi manajemen, salah satunya adalah manajemen keuangan. Manajer keuangan sebagai pelaksana fungsi manajemen keuangan, harus cermat dan tepat dalam menganalisis setiap fungsi yang dijalankannya untuk bisa mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan sehubungan dengan kebutuhan modal yang tentunya hal ini menjadi masalah penting dalam suatu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan kebijakan keuangan yang dibuat oleh perusahaan berupa pengeluaran yang dilakukan untuk kegiatan investasi ataupun kegiatan pendanaan pada perusahaan. Adapun hal-hal yang menyangkut dalam keputusan pendanaan ini meliputi sumber kekayaan perusahaan dan pengeluaran yang digunakan perusahaan (Karismawati & Suarjaya, 2020).

Struktur modal menjadi hal penting yang harus diperhatikan, hal itu dikarenakan apabila struktur modal perusahaan tidak maksimal atau perusahaan tidak bisa menentukan komposisi struktur modal dengan baik, maka perusahaan tersebut bisa mengalami kebangkrutan (Wiagustini *et al.*, 2017). Struktur modal mengacu pada dana yang disediakan oleh investor yaitu berupa liabilitas, saham, dan laba ditahan. Struktur modal perusahaan merupakan gabungan tertentu dari

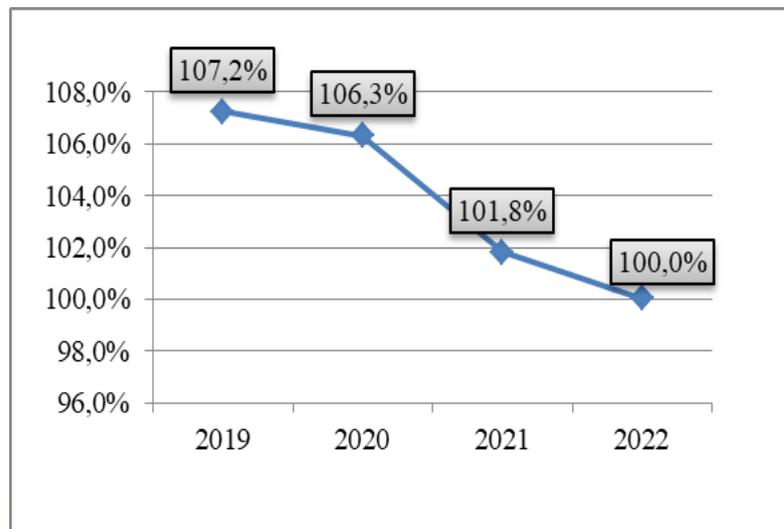
utang, ekuitas, dan sumber keuangan lainnya yang bertujuan untuk pendanaan pada aset perusahaan (Brigham & Houston, 2019:4). Dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal. Perusahaan harus memilih objek yang diyakini paling tepat dan menguntungkan untuk digunakan dalam menetapkan struktur modal. Diartikan sebagai struktur modal yang optimal apabila struktur modal tersebut dapat menyeimbangkan antara adanya risiko dan imbal hasil dengan tujuan agar perusahaan dapat memaksimalkan harga saham (Erawati & Mbiliyora, 2023).

Pengukuran struktur modal dilakukan dengan menggunakan rasio *leverage*, salah satunya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui komposisi penggunaan utang dengan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aset pada perusahaan (Kasmir, 2019:159). Apabila jumlah DER perusahaan diketahui tinggi, berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang daripada ekuitas. Tingginya jumlah DER tersebut mengakibatkan perusahaan lebih berisiko mengalami kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan utang sedikit, dalam arti lain DER lebih rendah (Ismoyo & Aprinanto, 2020).

Terdapat fenomena yang tentunya menjadi masalah pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Pada kuartal I tahun 2020 indeks sektor *consumer non - cyclicals* mengalami penurunan kinerja sebesar 19,17%. Penurunan kinerja ini menjadi level terendah sejak tahun 2013 (Utami, 2020). Sementara itu di tahun 2021, tercatat di Bursa Efek Indonesia sektor *consumer non – cyclicals* kembali

lagi mengalami penurunan sebesar 11,29% yang disebabkan karena saham-saham *big caps* pada PT Unilever Tbk. dan PT H.M. Sampoerna Tbk. terjadi penurunan sebesar 30,95% dan 23,26% (Intan, 2021). Berdasarkan fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa terjadinya Covid-19 berdampak pada penurunan kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan perbaikan untuk mengidentifikasi faktor apa saja yang mempengaruhi keberlangsungan bisnisnya.

Untuk menjaga kestabilan kegiatan operasional dan investasi perusahaan, maka perusahaan perlu memperhatikan aspek kecukupan modal. Perusahaan yang tidak mempunyai modal yang cukup, memiliki potensi kesulitan dalam memanfaatkan peluang investasi yang kemungkinan bisa muncul kapan saja. Selain itu, aspek biaya dari modal juga penting untuk diperhatikan, hal itu dikarenakan apabila modal perusahaan diperoleh dengan biaya yang mahal mengakibatkan manajemen perusahaan dapat terbebani. Selain masalah kecukupan modal serta biaya modal, pemanfaatan dari modal juga penting. Pemanfaatan manajemen modal yang baik, perlu dilakukan dalam rangka menjaga keberlangsungan dan kemajuan hidup perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Berikut ini pada gambar 1.1 disajikan data struktur modal pada sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.



Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Gambar 1.1 Nilai Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* Sampel Perusahaan Sektor *Consumer Non- Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai rata - rata DER perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* tahun 2019-2022 mengalami penurunan. Hal ini ditunjukkan pada tahun 2019, nilai rata – rata DER sebesar 107,2%. Kemudian di tahun 2020 nilai rata – rata DER mengalami penurunan sebesar 0,9% dari 107,2% menjadi 106,3%. Pada tahun 2020 ke tahun 2021 nilai rata – rata DER mengalami penurunan lagi sebesar 4,5% dari 106,3% menjadi 101,8%. Sedangkan pada tahun 2021 ke tahun 2022 nilai rata – rata DER mengalami penurunan sebesar 1,8% dari 101,8% menjadi 100,0%.

Nilai rata-rata DER tahun 2019-2022 pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai DER diatas 100%, hal ini menandakan bahwa utang perusahaan lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki. Perusahaan dengan kondisi yang seperti ini lebih banyak menanggung risiko bisnis yang besar daripada perusahaan yang

mempunyai nilai DER dibawah 100%. Sementara itu, nilai DER dibawah 100% menunjukkan bahwa ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada utangnya. Sehingga apabila terjadi kejadian yang tidak diinginkan seperti kebangkrutan, maka utang yang dimiliki perusahaan masih dapat terlunasi. Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai DER kurang dari 100% (Azzahra, 2022).

Berdasarkan fenomena mengenai penurunan nilai DER pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada beberapa faktor yang mempengaruhi penurunan nilai DER. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini meliputi pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan bagaimana suatu perusahaan dapat mempertahankan tingkat pendanaan setiap tahunnya. Apabila pertumbuhan penjualan semakin tinggi maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi biasanya menggunakan modal eksternal dan menyimpan pendapatannya tersebut untuk diinvestasikan kembali untuk mengurangi pembayaran dividen (Muyasaroh *et al.*, 2023). Oleh karena itu, tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan, sehingga pihak manajemen perlu memperhatikannya saat menentukan struktur modal (Nurhayati, 2023). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Muyasaroh *et al.* (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur

modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Nosit *et al.* (2021) menunjukkan bahwa penjualan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor kedua adalah struktur aset. Untuk menentukan struktur modal, struktur aset menjadi salah satu faktor penting. Struktur aset merupakan komposisi dana yang dimiliki perusahaan berupa aset tetap. Apabila perusahaan memiliki aset yang tinggi, maka aset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman kepada kreditur. Hal ini menyebabkan tingkat utang atas pinjaman dan penggunaan modal terus mengalami peningkatan sehingga mengakibatkan struktur modal perusahaan menjadi tinggi (Veran, 2022). Berdasarkan hasil penelitian mengenai struktur aset, Wiguna *et al.* (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif pada struktur aset terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siskawati & Suryono (2022) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya faktor yang ketiga yaitu *Return on Equity* (ROE). *Return on equity* adalah rasio yang menyatakan seberapa besar total ekuitas dalam menghasilkan suatu laba bersih. *Return on equity* menunjukkan seberapa jauh kapasitas aset perusahaan dapat memperoleh imbal hasil yang diharapkan (Hendraliany *et al.*, 2022). Keuntungan perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik proporsi *return on equity*. Semakin baiknya proporsi *return on equity*, maka kepercayaan investor juga akan semakin meningkat dan tentunya memudahkan pihak manajemen untuk mengelola struktur modalnya (Mandega & Noormansyah,

2020). Penelitian mengenai *return on equity* yang dilakukan oleh Andrianie (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dari *return on equity* terhadap struktur modal. Namun pada penelitian lain yang dilakukan oleh Mandega & Noormansyah (2020) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis menjadi hal penting yang perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian risiko yang dapat merugikan perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah utang yang besar dapat menyebabkan risiko bisnis meningkat. Apabila modal yang dikeluarkan oleh perusahaan sedikit dapat dipastikan perusahaan akan menanggung risiko yang lebih besar (Sagala *et al.*, 2022). Penelitian mengenai risiko bisnis yang dilakukan oleh Diastuti *et al.* (2021) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi pada penelitian lain yang dilakukan oleh Veran (2022) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, pada dasarnya pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis dapat mempengaruhi struktur modal. Namun demikian, pada penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, variabel struktur aset, variabel *return on equity*, dan variabel risiko bisnis menunjukkan hasil yang saling kontradiksi, karena terdapat berbagai perbedaan dan argumen dalam penelitian tersebut. Oleh

karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis untuk menguji dan menganalisis pengaruh yang dihasilkan dari variabel-variabel tersebut terhadap struktur modal.

Penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyasari *et al.* (2023). Beberapa perbedaan penyusunan penelitian yang dilakukan oleh peneliti, yang pertama yaitu terdapat penambahan dua variabel independen. Adapun variabel independen yang pertama yaitu *return on equity*, dikembangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Andrianie (2020). Alasan melakukan penambahan variabel *return on equity* karena *return on equity* menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik perusahaan mampu mengelola *return on equity*. Selanjutnya variabel independen yang kedua yaitu risiko bisnis. Variabel risiko bisnis dikembangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2021). Adapun alasan menambahkan variabel risiko bisnis karena risiko bisnis mencakup semua hal yang tidak pasti yang menyebabkan kerugian dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan yang kedua pada penelitian yang dilakukan oleh Mulyasari *et al.* (2023) dengan penelitian ini adalah objek yang diteliti. Objek penelitian yang dilakukan oleh Mulyasari *et al.* (2023) menggunakan perusahaan industri sub-sektor otomotif, sedangkan pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan

yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Pada penelitian ini, alasan memilih perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* karena perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* cenderung mengalami perkembangan dalam penjualan serta kestabilan dalam pendapatan. Namun di samping itu, tentunya ada beberapa perusahaan pada sektor ini yang juga mengalami ketidakstabilan dalam kinerja keuangan sehingga menyebabkan struktur modal pada perusahaan mengalami kenaikan maupun penurunan.

Kemudian perbedaan yang ketiga pada penelitian yang dilakukan oleh Muiyasaroh *et al.* (2023) dengan penelitian ini terletak pada periode yang diteliti. Periode penelitian yang dilakukan oleh Muiyasaroh *et al.* (2023) yaitu dari tahun 2016 – 2020, sementara itu penelitian ini dilakukan pada tahun 2019–2022. Dengan demikian, beberapa hal yang telah dijelaskan di atas menjadi pembeda antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Dimana perbedaannya mempunyai tujuan untuk memperkuat penelitian dengan periode yang paling baru dan juga objek maupun subjek yang diteliti. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, *Return on Equity*, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022”**.

1.2 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup pokok bahasan permasalahan pada penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel independen pada penelitian ini meliputi pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis. Variabel dependen berupa struktur modal.
2. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian dilakukan selama tahun 2019 - 2022.

1.3 Perumusan Masalah

Suatu perusahaan perlu memperhatikan adanya struktur modal, hal ini dikarenakan penggunaan komposisi struktur modal mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya. Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata DER sampel perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2019-2022 mengalami penurunan, ini berarti utang yang dimiliki perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitasnya. Berdasarkan uraian permasalahan penelitian diatas, maka dalam penelitian ini rumusan masalah yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disusun oleh peneliti, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap struktur modal.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi, perusahaan, investor dan calon investor, serta peneliti selanjutnya.

1. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pada pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Sehingga nantinya hasil dari penelitian ini dapat membantu mahasiswa dalam mengembangkan kemampuan dalam memahami bagaimana menentukan struktur modal yang maksimal dan tepat.

2. Bagi Perusahaan

Pihak perusahaan khususnya manajemen dapat mempergunakan hasil penelitian ini untuk menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sebagai dasar pengambilan keputusan yang terbaik mengenai pemilihan sumber keuangan bagi perusahaan.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam menentukan struktur modal yang sesuai dengan harapan investor berdasarkan investasi yang dipilih.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat menjadikan hasil penelitian sebagai referensi oleh peneliti selanjutnya dalam mempelajari serta memahami permasalahan apa yang terdapat pengaruhnya pada pertumbuhan penjualan, struktur aset, *return on equity*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.